



Weltweiter Konjunkturaufschwung hält an



Der weltweite konjunkturelle Aufschwung hält an. In den USA haben sich die Frühindikatoren im April aufgeheitert. Die Signale im Mai sind weiterhin positiv, auch weil die Konsumneigung und das Konsumentenvertrauen ungebrochen hoch bleiben. Insbesondere im verarbeitenden Gewerbe ist die Stimmung gut (Philadelphia Fed sowie Empire State Index).

In Europa zeichnet sich eine deutliche Belebung im Baugewerbe ab. Daran ändern auch die Preissteigerungen von Metallen (+4% gegenüber dem Vorjahr) und Betonstahl (+16%) nichts. Deutschland wächst etwas weniger rasch wie vor einem Jahr, dafür ist Frankreich ein Jahr nach der Wahl von Macron auf der Überholspur unterwegs. Spanien und Portugal sind ebenfalls auf robustem Wachstumspfad.

Mit übertriebener Sorge wird die Regierungsbildung in Italien verfolgt. Das von einer Koalition von Populisten verfasste Regierungsprogramm beinhaltet Versprechungen, die nicht finanzierbar sind. Das ist weder neu noch überraschend. In diesem Zusammenhang sei an den griechischen Populisten Alexis Tsipras erinnert, der zunächst viel versprochen hatte und schliesslich unter dem Druck europäischer Institutionen mehrere gegenteilige Reformen und Sparprogramme durchgeführt hat. Inzwischen ist Griechenland wieder auf einen positiven Wirtschaftskurs zurückgekehrt.

Gleichzeitig sei auch an Portugal erin-

tert. Zweieinhalb Jahre, nachdem Antonio Costa zum Premierminister gewählt wurde, wird das Land von Ratingagenturen mit allerlei Lob eingedeckt. Unter einer linken Minderheitsregierung hat sich das Land vom Sorgenkind zu einem Paradebeispiel entwickelt. Portugal hat die Austeritätspolitik beendet, die das Wachstum blockierte. Gleichzeitig wurde an der Gesundheit des Staatshaushalts und am Schuldenabbau festgehalten. Die Sozialausgaben wurden etwas erhöht, was die Menschen gespürt haben. Die Bedingungen für die Wirtschaft und insbesondere für KMU wurden verbessert. Die Folge davon waren mehr Investitionen, ein belebter Export und ein deutlich höheres Wachstum.

Derartige Entwicklungen gilt es im Auge zu behalten. Kurzfristig haben sich die Märkte insbesondere von der italienischen Regierungsbildung abschrecken lassen. Das zeigt sich auch am SMI, der in der vergangenen Woche auf 8940.5 Punkte (-0.6%) zurückglitt, oder am Euro, der unter 1.18 EUR/CHF gefallen ist.

Auf der Unternehmensseite waren positive Nachrichten zu vernehmen. HBM Healthcare Investments erhöht die Dividende gleich um 20% (Dividendenrendite von 4.9%). Am Investorentag von Novartis wurde auf die Schwächen der bisherigen Organisation eingegangen und vom neuen CEO Vas Narasimhan glaubwürdig vermittelt, sich inskünftig auf das innovative Pharmageschäft zu konzentrieren.

Wertentwicklung

Aktienmärkte	seit 31.12.17	
SMI	8940.5	-4.7 %
SPI	10662.4	-0.8 %
DAX (€)	13077.7	+1.2 %
Euro Stoxx 50 (€)	3573.8	+2.0 %
S&P 500 (\$)	2713.0	+1.5 %
Dow Jones (\$)	24715.1	-0.0 %
MSCI EM (\$)	1137.8	-1.8 %
MSCI World (\$)	2120.8	+0.8 %

Obligationenmärkte	seit 31.12.17	
SBI Dom Gov TR	218.3	-2.4 %
SBI Dom Non-Gov TR	137.2	-1.3 %

Immobilienmärkte	seit 31.12.17	
SXI RE Funds	372.1	-2.6 %
SXI RE Shares	2518.6	+3.2 %

Rohstoffe	seit 31.12.17	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	71.3	+18.0 %
Gold (\$/oz.)	1293.0	-0.7 %

Wechselkurse	seit 31.12.17	
EUR/CHF	1.1740	+0.3 %
USD/CHF	0.9980	+2.4 %
EUR/USD	1.1772	-1.9 %

Kurzfristige Zinsen	seit 31.12.17		
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.72	-0.8 - -0.7	-0.3 - ±0.0
EUR	-0.35	-0.4 - -0.3	+0.1 - +0.3
USD	+2.33	+2.5 - +2.7	+2.8 - +3.0

Langfristige Zinsen	seit 31.12.17		
	10J	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	+0.10	-0.1 - +0.3	+0.6 - +1.0
EUR	+0.60	+0.8 - +1.0	+1.1 - +1.4
USD	+3.06	+2.7 - +3.0	+3.2 - +3.5

Teuerung	seit 31.12.17		
	2018P	2019P	2020P
Schweiz	+1.1 %	+1.3 %	+1.2 %
Euroland	+1.9 %	+2.3 %	+2.2 %
USA	+2.2 %	+2.0 %	+2.0 %

Wirtschaft (BIP real)	seit 31.12.17		
	2018P	2019P	2020P
Schweiz	+2.0 %	+1.8 %	+1.5 %
Euroland	+2.3 %	+2.4 %	+2.4 %
USA	+2.6 %	+2.5 %	+1.8 %
Global	+3.8 %	+3.8 %	+3.5 %



Thema der Woche: Wohin treiben die Wechselkurse?



Einige Wochen vor den Sommerferien werden wir wieder vermehrt gefragt, wohin sich die Wechselkurse in den kommenden Wochen und Monaten entwickeln werden. Nichts ist so schwierig wie eine kurzfristige Wechselkursprognose. Langfristig bleiben makroökonomische Grössen die entscheidenden Einflussfaktoren für die Entwicklung einer Währungsrelation. Kurzfristig können die Devisenkurse allerdings erheblich vom langfristigen Pfad abweichen.

Generell lässt sich festhalten, dass die Volatilität von Währungen in jüngster Zeit tief lag. Ob man 20000 Franken heute in US-Dollar oder in Euro wechselt oder dies noch zwei Monate aufschiebt, dürfte keinen grossen Unterschied machen.

In den letzten Wochen hat sich der US-Dollar etwas erholt. Handelsgewichtet liegt er marginal höher als bei Jahresbeginn (+0.6%). Das galt bis Ende April ebenso für den Euro, der in Sorge um Italiens Regierung und deren Einfluss auf die Stabilität der Europäischen Union knapp 2% eingebüsst hat.

Das zeigt sich auch an der Währungsentwicklung EUR/CHF. Im April erreichte der Kurs mit 1.20 wieder das Niveau, welches die Schweizerische Nationalbank bis im Januar 2015 als Mindestkurs verteidigt hat. In jüngster Zeit hat sich der Wechselkurs wieder auf 1.17 abgeschwächt.

Das wichtigste Währungspaar (EUR/USD) hat sich im Januar rasch vom Jahresbeginn bei 1.20 auf eine Höhe von rund 1.23 hinbewegt. Erst in den letzten zwei Wochen war ein Rückgang auf 1.17 zu beobachten. Fast parallel dazu hat sich auch der Goldpreis entwickelt: zunächst etwas höher, um derzeit auf dem Jahrestief von 1284 US-Dollar pro Unze gehandelt zu werden.

Der tiefere Euro dürfte die europäische Wirtschaft beleben. Deshalb bleiben wir zursichtlich, dass wir gegen Ende des Jahres eher einen stärkeren Euro und einen schwächeren US-Dollar sehen werden. Ob das allerdings schon in den nächsten Wochen zu beobachten sein wird, lässt sich kaum abschätzen.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 22. Mai 2018: Eurozone: Richmond Federal Reserve Herstellerindex Mai
- 23. Mai 2018: Eurozone / Deutschland: Einkaufsmanagerindizes Mai
- 24. Mai 2018: USA: Verkaufszahl bestehende Eigenheime, Hauspreisindex Mai
- 25. Mai 2018: Deutschland: Privater Konsum und ifo Geschäftsklima Mai

Zugerberg Nachrichten

Wir freuen uns, Sie über unsere kommenden Veranstaltungen zu informieren.

Zugerberg Anlageforum für Pensionskassen – jetzt anmelden

Am **Dienstag, 5. Juni 2018** findet bei uns im Lüssihof die vierte Ausgabe des Zugerberg Anlageforums für Pensionskassen statt.

Dieser Anlass richtet sich an Stiftungsräte, Geschäftsführer und/oder Anlageverantwortliche von Vorsorgeeinrichtungen.

[Mehr dazu ...](#)

Zugerberg Wandertag – Datum vormerken

Am **Samstag, 1. September 2018** findet die neunte Ausgabe des Zugerberg Wandertags statt.

Die Zugerberg Wandertage bringen Menschen zusammen, die Freude an der gesunden Bewegung in der Natur haben. Wir freuen uns darauf, unterwegs mit Ihnen zu diskutieren, zu fachsimpeln oder einfach ungezwungen zu plaudern.

Das Programm und die Informationen zur Anmeldung folgen.

Informationsveranstaltung «Zugerberg Wirtschafts- und Börsenausblick» – Datum vormerken

Am **18.** sowie am **20. September 2018** findet bei uns im Lüssihof in Zug die 22. Ausgabe des Zugerberg Wirtschafts- und Börsenausblicks statt.

An dieser Veranstaltung informieren wir Sie über das Geschehen in der Wirtschaft und an den internationalen Kapitalmärkten sowie über die Zugerberg Asset Management (ZAM) Lösungen.

Das Programm und die Informationen zur Anmeldung folgen.

Herzlich grüsst,
Timo Dainese